

金融证券业联手商讨金融衍生品发展大计

十月的北京,空气中透着寒意。但钓鱼台国宾馆芳菲苑宴会厅,却暖意融融。台上是“一行三会”高官和六家交易所高管,台下是近300名兴致勃勃前来参会的证券界、银行界、保险界、期货界人士——由中国证券业协会、中国银行业协会、中国保险行业协会和中国期货业协会联合主办的“中国金融衍生品大会(2006)”昨在京隆重召开。

2006年,是中国金融发展史上最繁荣、意义最重大的一年,中国金融市场已经引起国内外金融界前所未有的高度关注。中国金融期货交易所于8月正式挂牌,《沪深300指数期货合约》、《交易细则》等四个征求意见稿也于日前正式发布,这预示着首只金融期货产品——股指期货已经进入倒计时,本次大会召开正值此时。

本次规格颇高的会议,除就股指期货等金融期货产品的推出继续传达了各方高度共识外,有关官员、专家还就我国金融衍生品发展面临的突出问题、解决路径、监管架构、制度建设等提出了真知灼见。

正如全国人大常委会副委员长成思危在致词中所言,积极慎重发展金融衍生品市场,需要金融界、学术界的朋友共同联手来为市场发展献计献策,才能使得我国金融衍生品市场获得健康发展。



中国证监会主席尚福林(左)与全国人大常委会副委员长成思危在昨日召开的中国金融衍生品大会上交谈

刘明康:衍生品分类监管办法正在制定

□本报记者 商文 唐昆 周翀

规范与发展并重,培育与防范并举,在防范风险前提下支持和鼓励银行业金融机构创新发展。在昨天举行的“中国金融衍生品大会(2006)”上,中国证监会主席刘明康提出银监会对银行业金融机构衍生品监管的总体原则。

刘明康说,金融衍生产品的作用,就是为了在金融市场参与者之间实现收益与风险的重新分配。通过创新,将权益的风险转移给最能承受这项风险的参与者,或者由多个参与者共同承担,从而优化金融配置效率,有效管理风险。

刘明康认为,目前我国金融衍生品市场发展存在四个亟待解决的问题:市场基础条件不够;大多数国内银行缺乏产品设计能力和定价能力;国内银行获得的交易收益份额较低,有时承担双重交易对手的信用风险,在市场上处于不利地位;相关法律法规对是否支持场外衍生品交易的一些原则没有十分明确的规定。

据刘明康介绍,银监会目前正积极研究制定衍生产品的分类监管办法,使尚不具备交易商和做市商能力的银行业中小金融机构,也能应用衍生产品防范市场风险,并为更多金融消费者和中小工商企业提供规避风险的服务。

吴晓灵:逐步放弃外汇管理实需原则

□本报记者 商文 周翀

中国人民银行副行长吴晓灵在出席“中国金融衍生品大会(2006)”时表示,未来将逐步放弃外汇管理的实需原则,这是帮助实体经济管理风险的重要步骤,也是推动金融和外汇衍生品发展的重要步骤。

据吴晓灵介绍,人民银行将从以下几方面创造条件,促进金融衍生品发展:

一是稳步推进利率市场化进程。人民银行将从简化法定利率档次入手,为取消存贷利率控制准备条件。同时要健全国债收益率曲线,完善金融机构资产定价基准,为培育货币市场的基准利率做准备。目前,上海同业拆借利率正在试运行,希望明年能够建立上海同业拆借利率的报价利率体系。

二是按照主动性、可控性、渐进性原则,推进人民币汇率形成机制改革。不断改善外汇供求管理、释放合理的外汇供求,让市场供求发挥更大作用,

逐渐减弱参考一篮子货币的权重。三是循序渐进地推出衍生产品,为企业和金融机构提供风险管理工具。目前已经开始了利率互换的试点业务,未来还准备推出外汇期货。

四是不断完善市场基础设施建设。目前已引入场外交易方式,建立了做市商制度,同时不断完善清算系统和托管系统。市场法规和监管体系也在不断完善,《期货交易管理条例》正在修改,《期货法》立法程序已经启动。

五是加大金融机构改革力度,加强市场约束,提高定价能力和风险管理能力和水平。

吴晓灵还提出,在发展金融衍生品过程中,要树立正确的监管理念,避免系统性风险。在金融市场上,投资与投机是密不可分的一对“孪生兄弟”,没有偏好风险的投机者,投资者分散风险就缺少了承担者。我们不能取消投机,但应把它控制在一定范围内。

尚福林:股指期货将于明年初推出

(上接A1)

他提醒说,建设金融期货市场,要把维护国家经济金融安全和深化金融资本领域改革作为基本的立足点和出发点,重在发挥功能。任何过分强调市场盈利和片面追求市场活跃的短期行为,都可能对市场的全局和长远发展造成危害。因此,要研究推出合适的产品,设计合理的市场结构。金融期货的发展,是一个长期和渐进的过程,各中介机构对市场形

势要有一个准确的判断,合理预期,从实际出发,根据自身优势进行抉择,避免盲目上马。

尚福林表示,未来一段时间,将是我国资本市场改革发展的关键时期,各项改革工作将陆续推进,金融期货将逐步起步,以市场为主导的产品创新机制将逐步建立,市场创新步伐将大大加快。相信在各方的大力支持和共同努力下,资本市场和金融期货市场将迎来更加美好的前景。

杨迈军:选择试点逐步推出期权产品

□本报记者 商文 周翀

上海期货交易所总经理杨迈军在昨天举行的“中国金融衍生品大会(2006)”上透露,上期所在开发期权产品方面做了积极的研究和准备工作,目前推出条件已经成熟。在《期货管理暂行条例》修改完成后,将选择试点逐步推出期权产品。

统计显示,目前全球100家期货交易所所有93类期货商品267个品种,而我国期货市场目前交易的只有11个品种。

“商品期货市场的创新还大有可为。”杨迈军说。

杨迈军表示,今后几年,上期所还将大力发展金属、能源和化工类的大宗工业产品,力争早日推出钢材、石油等大宗工业品期货及其相关衍生品。

据杨迈军介绍,在金属产品上,上期所将重点发展钢材、锌、镍、铅、锡等产品。能源系列重点发展原油、汽油、柴油、天然气、液化石油气、电力、煤炭、焦炭等产品。化工系列重点发展聚乙烯、聚丙烯等、燃料乙醇、工业乙醇、尿



中国证监会主席刘明康



中国人民银行副行长吴晓灵

黄运成:研究引进国际合格期货机构投资者

□本报记者 商文 周翀

“今后将研究通过引进国际合格期货机构投资者,开放现行较为成熟的期货交易品种等方式逐步放开我国期货市场。”中国证监会期货部副主任黄运成在昨天举行的“中国金融衍生品大会(2006)”上如是表述。

黄运成重申,在股指期货市场发展初期,将实行金融期货经纪业务由期货公司专营,非期货公司不得从事金融期货经纪业务的制度。同时为了满足证券公司客户参与金融期货交易的,以及避免因此而产生的利益冲突,将允许证券公司通过参股或者控股

期货公司的形式,间接参与到金融期货经纪业务过程中。商业银行也可以通过申请金融期货交易所的特别结算会员,和申请成为结算银行,参与到金融期货业务过程中。

“目前,这项工作进展顺利。有相当一批证券公司与期货公司已达成合资或者合作的意向。部分证券公司已完成收购期货公司的活动。”黄运成说,证券公司可以从事金融期货经纪业务,可以承担包括为期货公司吸引客户,代理期货公司与客户签订合同,接受客户的下单指令并转发给期货公司,协助期货公司发送追加保证金通知等职能,间接参与金融期货经纪业务。

朱玉辰:不要期望股指期货市场爆发式增长

□本报记者 商文 周翀

刚刚上任的中国金融期货交易所总经理朱玉辰昨日在京表示,股指期货的具体推出时间要选择“最有利于配合现货市场”的时机,此外还将取决于测试数据情况,且相关系统要通过验收。

“早开一个月、晚开一个月,早开几天,晚开几天,并不是最关键的问题。”朱玉辰在“中国金融衍生品大会(2006)”上表示:“最关键的是我们要高质量地、平稳地推出股指期货。”他说,大家不要期望市场一开始就出现爆发式增长,而是要让市场参与各方逐渐熟悉金融期货产品的特点和运行理念,适当控制发

展节奏,使得市场发展和监管框架能够协调,产品创新和市场增长,而是要让市场参与各方逐渐熟悉金融期货产品的特点和运行理念,适当控制发

展节奏,使得市场发展和监管框架能够协调,产品创新和市场增长,而是要让市场参与各方逐渐熟悉金融期货产品的特点和运行理念,适当控制发

展节奏,使得市场发展和监管框架能够协调,产品创新和市场增长,而是要让市场参与各方逐渐熟悉金融期货产品的特点和运行理念,适当控制发

展节奏,使得市场发展和监管框架能够协调,产品创新和市场增长,而是要让市场参与各方逐渐熟悉金融期货产品的特点和运行理念,适当控制发

展节奏,使得市场发展和监管框架能够协调,产品创新和市场增长,而是要让市场参与各方逐渐熟悉金融期货产品的特点和运行理念,适当控制发

■观点集粹

全国人大常委会副委员长成思危:

金融衍生品是“双刃剑”,既有对冲风险、套期保值功能,同时也是投机工具。衍生品市场中有两类投资者,一类是风险的转移者,一类是风险的玩弄者。这两类人的动态平衡决定了市场的导向。

中国保监会副主席李克穆:

为有效加强监管,我们认为目前需要重点做好以下基础性工作:一是要完善金融衍生产品的有关法规、法规,营造良好的法律环境。二是要制定金融衍生产品的交易规则和标准。三是要加强市场投资者的教育,普及金融衍生产品的有关专业知识。四是要建立金融衍生产品的交易监管的机制,防范金融风险。五是要确定金融衍生产品的发展思路,稳妥有序的发展金融衍生产品市场。

上海证券交易所总经理朱从玖:

场外市场的发展对场内市场有非常大的促进,我们必须发展场外市场,以便为场内市场提供更好的基础。目前应尽快放开限制,允许证券公司、银行开办场外衍生品业务;尽快制定规则规范场外市场业务,防范风险,提高效率;抓紧培训人员。

深圳证券交易所总经理张育军:

我国由温饱社会向财富社会的过渡,投资界责任重大。国民经济增长伴随着国民财富的增加,可以预计,未来10年,投资界的重要任务就是管理好总量在80万亿-100万亿的巨额国民财富,这就需要推出更多的衍生品来拓展市场空间。

大连商品交易所副总经理李军:

在中国发展商品期货,重要的就要大力培育机构投资者。成熟市场中,95%的投资者是机构,90%以上的中小投资者也是委托各类机构进行期货操作。从我们现在几家交易所的客户统计数据来看,客户量的95%是中小散户,只有5%是机构投资者,这样的比例很显然不符合中国期货业的发展。

(商文 周翀)

■独家专访

梅拉梅德看好中国金融期货

□本报记者 黄嵘 商文 周翀 刘意

因在美国创立首张金融期货合约,并将金融期货带入英国、德国等国家,享有“金融期货之父”美誉的世界金融期货创始人利奥·梅拉梅德昨天出现在“中国金融衍生品大会(2006)”的现场。

放弃了午餐休息时间,利奥·梅拉梅德在大会贵宾厅里接受了上海证券报的独家专访。面前这位已经73岁高龄的老人,一谈起金融期货,兴奋之情溢于言表。

记者:作为金融期货的创始人,您觉得中国推出金融期货需要注意什么问题?

梅拉梅德:我认为,最需要注意的是对金融期货相关规则的教育。将来使用这一金融期货产品的机构投资者和个人投资者都必须清楚地了解这一市场是如何运作的,市场的风险到底在哪里。要达到这种教育的效果还应该依靠系统性的教育。这种系统性教育主要包括学校教育、以及一些公开出版书籍的教育。

记者:对于股指期货上市交易后可能出现的市场风险,您认为应该如何防范?

梅拉梅德:首先,你必须了解,期货市场是不可能没有风险的,没有风险的市场就不是期货市场。价格的上涨和价格的下跌都会给市场中的某一方带来风险,整个市场一直都处在变化当中,这种变化就是风险,我们不可能去改变这些风险,也不可能去控制风险。我们所

能做的,就是用一些工具去锁定风险。

记者:您如何看待金融期货在中国市场的发展前景?

梅拉梅德:我对于中国金融期货的发展前景表示乐观。中国受高等教育的人越来越多,机构中的这类人才也越来越多,因此我认为,这些人完全有能力去发展中国的金融期货市场。在未来的五年中,中国应该会有一个比较活跃的金

融期货市场。

记者:金融期货是否比商品期货更重要?金融期货的推出,会对商品期货造成怎样的影响?

梅拉梅德:现在很难说金融期货会比商品期货重要,因为几乎所有领域的企业和个人都需要使用商品期货。应该说,金融和商品期货都非常重要。而就使用者的范围来说,金融期货的使用比商品期货来得更为广泛。

其实我并不赞同那种金融期货比商品期货更受宠的说法。虽然近期金融期货发展得比较快,但商品期货的发展也非常健康,仍在继续成长。我认为,投资者应该正确认识到这两个市场的价值,这将有助于这两个市场的健康发展。

记者:根据您的预计,股指期货在中国推出的初期是否可能出现交易清淡的情况?

梅拉梅德:根据我在美国的经验,一般金融期货要经历四年之后,交易量才会开始活跃。因此如果中国刚开始推出股指期货的交易量不大的话,这种情况也是很正常的。



利奥·梅拉梅德接受本报记者专访 本报记者 史丽 摄